



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Amer Sports Corporation

Equity Valuation

Vasco Maria de Noronha Demony Consiglieri Pedroso | 152414064

Advisor: Professor José Carlos Tudela Martins

Master Thesis | International MSc in Finance

August 2016

Dissertation submitted in partial fulfilment of requirements for the degree of International MSc in Finance at Universidade Católica Portuguesa

ABSTRACT

The following dissertation aims to provide an equity valuation of Amer Sports' stock as of 31st December 2015. Amer Sports is one of the world's leading sporting goods companies, operating in all of the major markets (EMEA, Americas and Asia Pacific) and with a presence in 31 countries. The company is divided into three primary business segments – Winter and Outdoor, Ball Sports and Fitness – and two other segments – Headquarters and Non-Recurring Expenses.

This dissertation will cover both the theory and the practice of a valuation exercise. The models chosen were the WACC-based DCF and a Relative Valuation using the Forward 12M EV/Sales Multiple. Amer Sports' WACC-based DCF was applied as a sum of the parts of its five segments and three equally-weighted scenarios were also created. The Relative Valuation was carried out through the sum of the parts of each of the three primary business segments.

As a result, a weighted average Target Price Per Share of €32.41 was achieved using the WACC-based DCF. Also, a Target Price Per Share of €27.17 was reached using the Forward 12M EV/Sales Multiple. These Target Prices are both superior to Amer Sports Current Price (€26.97). Therefore, we believe that Amer Sports' stock price is undervalued and a Buy investment recommendation was attributed.

Finally, a comparison between this valuation and a JP Morgan investment report issued on the 3rd of February 2016 was made, highlighting structural differences and recommendations on the investment cases.

ABSTRACT (versão portuguesa)

Nesta dissertação é feita uma avaliação da empresa Amer Sports, referente a 31 de Dezembro de 2015. A Amer Sports é uma das mais prestigiadas empresas a nível mundial de produtos desportivos que opera em todos os principais mercados (EMEA, Américas e Ásia Pacífico), contando com presença em 31 países. A empresa está dividida em três principais segmentos de negócios – Winter and Outdoor, Ball Sports e Fitness – e outros dois segmentos de suporte – Headquarters e Non-Recurring Expenses.

Esta dissertação irá abranger tanto a teoria quanto a prática de um exercício de avaliação. A avaliação foi feita através dos modelos DCF-WACC e Múltiplos usando o múltiplo Futuro 12M EV/Vendas. A avaliação da Amer Sports usando o DCF-WACC foi feita através do somatório do EV dos cinco segmentos e foram modelados três cenários com igual peso. A avaliação usando o modelo dos Múltiplos foi feita através do somatório de cada um dos três segmentos de negócios.

O DCF-WACC permitiu obter uma média ponderada do Preço Alvo por Ação de €32.41. Um Preço Alvo por Ação de €27.17 foi alcançado através dos Múltiplos. Estes valores são ambos superiores o Preço Corrente das ações da Amer Sports (€26.97). Por este motivo, acreditamos que o Preço por Ação da Amer Sports está subvalorizado e foi atribuída uma recomendação de Compra.

Concluído, foi feita uma comparação entre esta avaliação e o relatório de investimento da JP Morgan emitido no dia 3 de Fevereiro de 2016, destacando as diferenças estruturais e recomendação sobre os casos de investimento.